

GES
CONSELHO SUPERIOR
REUNIÃO DE 21 DE ABRIL DE 2006

MEMO

PRESENTES:

A. RICCIARDI
M. MOSQUEIRA DO AMARAL
R. ESPIRITO SANTO SALGADO
J.M. ESPIRITO SANTO
M.F. ESPIRITO SANTO
J.C. CASTELLA

ASSUNTOS TRATADOS

RESOLUÇÕES / INFORMAÇÕES

CONSELHO SUPERIOR

1. REGULAMENTO DO CONSELHO SUPERIOR

INFORMAÇÃO:

JCC entregou um Sumário Executivo sobre a proposta nova regulamentação para o Conselho Superior.

RESOLUÇÃO:

Dada a sua extensão foi decidido voltar a abordar-se o tema na próxima reunião a efectuar.

2. ACTUALIZAÇÃO SALARIAL PARA 2006

RESOLUÇÃO:

Foi decidido proceder-se a uma actualização salarial de 2,5%.

3. GABINETE PARA MJBS

RESOLUÇÃO:

Foi concedido o pedido de um gabinete para MJBS, no âmbito do trabalho que desenvolve para a Espírito Santo Cultura. O gabinete, que ficará localizado no 6º andar da Álvares Cabral nº 61, será apenas

disponibilizado enquanto não se revelar necessária a sua utilização pela estrutura operacional do GES. Uma vez que o espaço, em que o gabinete se insere, se encontra arrendado, MJBS perderá direito à sua utilização em caso de desocupação do mesmo.

SECTOR NÃO FINANCEIRO

(com a presença de FFM)

APRESENTAÇÃO DO PROGRAMA DE REESTRUTURAÇÃO DA ESR

INFORMAÇÃO:

Antes do início da apresentação, RESS entregou um estudo sobre uma eventual aliança estratégica a estabelecer entre a PGA e a Air Gemini para o mercado africano.

INFORMAÇÃO:

FFM procedeu à apresentação do Programa de Reestruturação da ESR, cujo detalhe fica arquivado em documento anexo à presente acta.

Na sequência da mesma apresentação, procedeu-se à sua discussão:

- ALR referiu que é necessário fazer-se algo muito importante no sentido de travar a "hemorragia" da ESR, pelo que está de acordo com a generalidade do Programa apresentado, fazendo, no entanto, notar que as vendas de activos propostas não devem ser realizadas apressadamente. Por outro lado, sugere o maior cuidado na implementação das medidas de redução de recursos humanos, no sentido de não manchar a imagem do GES e de se procurar evitar o eventual aparecimento público de juízos negativos sobre a situação financeira do Grupo.

- RESS referiu, a este propósito, que enquanto decorrer o aumento de capital do BES, todos os cuidados devem ser tomados sobre esse tema.
- JMES fez notar que deve ser procurado o melhor *timing* para a alienação dos activos.
- RESS referiu que estava de acordo na generalidade com o Programa de Reestruturação apresentado, que acha que deve ser atacado com determinação. Na especialidade, gostaria de salientar que está de acordo com a manutenção do negócio de hotelaria, mas pede muita reflexão no que respeita à actividade das viagens. Quanto à actividade imobiliária, entendida como *core business*, é da opinião que a mesma deve ser desenvolvida apenas em parceria. Relativamente à agropecuária desenvolvida na América do Sul, não descurando o facto dos negócios agrícolas terem ciclos, está de acordo na alienação da Agribahia e da Cobrape mas não quanto à venda de Botucatu, uma vez que considera existir um enorme potencial imobiliário a prazo para aquela fazenda, sugerindo que a mesma seja transferida para a área imobiliária.
- Neste ponto, FFM interveio salientando que o custo do esforço financeiro está a contar, ao que RESS replicou estar convencido que aquela valorização imobiliária seria mais rápida que a evolução do custo financeiro. FFM prometeu estudar uma maneira de manter Botucatu acima do *break-even*.

- Continuando a sua exposição, RESS referiu estar de acordo com a venda de Vale Feitoso, sugerindo, no entanto, o destaque de uma área junto ao Rio Erges para futura utilização pelo GES. É de opinião que a Herdade da Poupa não deve ser vendida, visto constituir um cartão de visita do GES, e que as termas de Monfortinho e do Vimeiro devam ser integradas na ES Saúde e na área financeira do Grupo. Está de acordo com a venda das Águas do Vimeiro e com a venda do edifício de Miami, esta enquadrada numa estratégia correcta, tendo em conta a valorização

imobiliária que ocorre e vai continuar a ocorrer no mercado de Miami. Por fim, está também de acordo com a alienação dos activos diversos da carteira da ESR à excepção das acções Sodim.

- No que respeita ao futuro enquadramento de certos membros da Família, RESS está de acordo com a sua colocação em funções não executivas na Administração da ESR acompanhada de uma redução salarial. Dá "luz verde" para que FFM avance no programa de profissionalização da Holding.

RESOLUÇÃO:

Foi aprovado o Programa de Reestruturação da ESR apresentado por FFM.

DIVERSOS

DATA DA PRÓXIMA REUNIÃO

26.05.06 às 16.30 no BES, com a presença de FFM para actualização de informação sobre a implementação do Programa de Reestruturação.

Análise da Carteira de Investimentos da ES Resources – 31 Dezembro 2005

milhões de euros

Unidade de Negócio	Investimento Acumulado	+	"Charge" Acumulado	+	Res. Líquido Acumulado	=	Efeito Líquido Acumulado	Última Avaliação
Espírito Santo Viagens	(52,5)		(12,4)		(3,5)		(68,3)	34,7
Hotéis Tivoli	(100,3)		(34,2)		38,5		(96,0)	269,9
ESPART	(24,6)		(13,2)		5,5		(32,3)	71,9
Fundos de Investimento Imobiliário ¹	(114,3)		(8,5)		(0,9)		(123,6)	142,6
Herdade da Comporta	(29,2)		(26,9)		(2,4)		(58,5)	99,8
Herdade do Reguengo	(27,7)		(21,0)		(3,3)		(51,9)	72,2
Espírito Santo Agropecuária ²	(129,9)		(57,2)		(34,7)		(221,8)	74,4
Monfortinho	(86,9)		(21,3)		(31,6)		(139,8)	?
Empresa Águas do Vimeiro	(47,6)		(5,4)		(13,5)		(66,6)	?
Portugália Airlines ³	(90,3)		(33,1)		(79,8)		(203,1)	(80,0)
Total	(703,1)		(233,3)		(125,6)		(1.062,0)	685,5

"Charge" corresponde ao custo estimado de financiamento do capital investido incorrido pela ES Resources

Última avaliação corresponde à valorização indicativa do ES Investment, excepto nos casos da Espírito Santo Agropecuária e Portugália Airlines)

Resultados líquidos e valor de avaliação apresentados foram ajustados pela percentagem de participação do Grupo em cada negócio

¹ Investimento acumulado inclui €48,3 milhões do Fines Oriente, fundo ainda não constituído aquando da avaliação realizada pelo ES Investment. Para efeitos desta análise, e numa perspectiva conservadora, considerou-se como valor de avaliação o capital investido (€48,3 milhões)

² Última avaliação inclui apenas valores de realização dos activos (terras, benfeitorias, equipamentos e culturas)

³ Última avaliação corresponde ao valor da oferta pelo activo, deduzido da dívida bancária

ESR - Evolução Passivos e Resultados (consolidado)
(Expresso em 000 EUR)

	<u>2 001</u>	<u>2 002</u>	<u>2 003</u>	<u>2 004</u>
Passivos bancários	788 616	688 211	873 473	764 143
GES Finance	45 429	213 768	184 321	370 248
ESI SA	247 585	172 253	344 609	9 000 (*)
Fiduciárias	216 931	238 246	118 335	136 705
Notes	355 540	710 490	667 153	748 666
Outros Passivos	137 272	254 855	273 981	278 686
Total Passivos	1 791 373	2 277 823	2 461 872	2 307 448
Total encargos financeiros	104 630	91 606	94 564	90 869
Resultado líquido	(139 292)	(174 407)	(62 893)	(87 437)
Resultado Acumulado	(960 845)	(966 443)	(1 047 650)	(1 133 676)

(*) 263 179 convertido em capital

Programa de Reestruturação da Espírito Santo Resources

Apresentação ao Conselho Superior

Agenda

1. Diagnóstico da situação
Resultados actuais e principais causas
2. Bases do Programa de Reestruturação
Proposta de medidas a implementar e objectivos a atingir
3. Implementação do Programa
Modelo, calendário e recursos envolvidos
4. Próximos passos

1. Diagnóstico da situação

Acumulação de prejuízos e passivo, conduzindo hoje a uma situação económico-financeira insustentável

- Elevados prejuízos acumulados e endividamento crescente, atingindo níveis que tornam os encargos financeiros inportáveis
- Valor de mercado dos activos (avaliações BESI) ligeiramente acima do valor do passivo (excluindo Portugal) – mas erosão rápida desta diferença pela necessidade de financiar sistematicamente os prejuízos
- O ritmo da valorização dos activos será provavelmente sempre inferior ao crescimento do passivo
- Nível de custos desproporcionado – excesso de pessoal e cultura “despesista” (na Holding e nas empresas)
- Relação capitais próprios/capitais alheios totalmente desajustada

Impossibilidade de recuperar o investimento realizado e efeito “bola de neve” de financiamento de prejuízos em estado avançado – entrada em falência técnica se a situação não se alterar radicalmente

1. Diagnóstico da situação

Deficiências de gestão decorrentes em larga medida de um modelo de organização e de governação onde o poder está na gestão de cada negócio

- Ausência de uma estratégia clara de médio prazo e da definição do "core business"
- Modelo de Gestão de Topo (Governança) sem regras claras e formais quanto ao papel de cada órgão e sem definição dos poderes e limites de decisão de cada um
- Falta de coordenação das empresas por parte da Holding
- Grande complexidade societária (193 empresas), dificultando a clareza do funcionamento organizacional e a capacidade de controlo dos negócios
- Gestão pouco profissionalizada, com peso excessivo de elementos ligados à família dos accionistas
- Problemas de controlo de gestão – orçamentos por vezes pouco fiáveis, atrasados e não debatidos nem aprovados na Holding e controlo orçamental em algumas áreas muito atrasado e pouco fiável
- Métodos de gestão ultrapassados

Autonomia excessiva dos negócios conduziu a uma gestão mal orientada, desresponsabilizada, sem sentido de Grupo, nem sempre competente e claramente ineficaz na criação de valor para os accionistas

1. Diagnóstico da situação

Os resultados do diagnóstico são claros...

- Acumulação de prejuízos e passivo, conduzindo hoje a uma situação económico-financeira insustentável
- Deficiências de gestão decorrentes em larga medida de um modelo de organização e de governação onde o poder está na gestão de cada negócio

Necessidade urgente de reestruturar a Espírito Santo Resources para travar o efeito “bola de neve” e criar condições para resultados aceitáveis e sustentáveis no futuro

2. Bases do Programa de Reestruturação

Face à situação actual e aos riscos de degradação a curto prazo, impõe-se uma acção rápida e determinada em quatro frentes...

- **Seleção de negócios “core” e alienação dos restantes**
- **Racionalização de custos operacionais e do passivo**
- **Revisão da estrutura de Grupo e do seu modelo de gestão**
- **Definição da estratégia de comunicação interna**

...criando uma base minimamente sólida que permita a definição de uma estratégia de desenvolvimento futuro

2. Bases do Programa de Reestruturação

7

1ª frente - Definir um “core business” de curto prazo com os negócios mais aptos no imediato e alienar os restantes

“Core business” de curto prazo

- Turismo (Viagens, Hotelaria)
- Imobiliário (Urbano, Turístico)
- ESCOM

Negócios/ activos a alienar

- Agro-pecuária no Brasil (Agribahia, Cobrape, Companhia Agrícola Botucatu, e participação de 50% na Agriways)
- Herdades em Portugal (Poupa, Vale Feitoso)
- Águas do Vimieiro (unidade de engarrafamento)
- Termas de Monfortinho e Vimieiro (incluindo os 4 hotéis e explorando a possibilidade de venda à área da Saúde do GES, potenciando sinergias operacionais e de gestão)
- Portugal Airlines
- Espírito Santo Saúde (participação de 49%)
- Edifício de Miami (Espírito Santo Plaza)
- Outros negócios não financeiros no Brasil e activos diversos (com valor estimado de $\pm$ €83 milhões)

2ª frente – 4 medidas-chave para racionalização de custos operacionais e do passivo

Redução drástica dos custos de funcionamento

- Levantamento e análise detalhada dos custos numa óptica de redução drástica e de aumento de eficiência
- Corte de custos com pessoal via redimensionamento e privilégio de outsourcing
- Prosseguir a centralização de compras e renegociação agressiva de contratos FST
- Centralização de financiamento e renegociação de condições

Redução da base de activos e investimento do “core business”

- Controlo central de investimentos pela Holding
- Alienação de activos não essenciais à condução dos negócios – filosofia de gestão “asset light” como princípio fundamental na ES Resources

Simplificação societária

- Diminuição rápida do número de empresas do Grupo, desde que o seu encerramento não prejudique aspectos legais ou fiscais

Apoio da área financeira do GES

- Estabelecimento de um compromisso com a área financeira do GES no sentido da aprovação de um plano de reembolso das despesas suportadas no passado pela ES Resources por conta da área financeira (US\$225 milhões)
- Estabelecimento de um plano idêntico ao anterior referente aos custos suportados pela Espart de conta da Multiger (€65 milhões)

3ª frente – Revisão da estrutura de Grupo e do seu modelo de gestão

Reforço dos poderes e competências da Holding

- Criação de mais plataformas na Holding (para além das já existentes – Financeira, Planeamento e Controlo e Comunicação), nomeadamente de Recursos Humanos e Jurídica

Profissionalização total da gestão da Holding e das unidades de negócio

- Escolha dos gestores feita exclusivamente com base nas suas qualificações
- Responsável do Programa de Reestruturação poderá contratar ou dispensar gestores, incluindo os que têm ligações familiares aos accionistas do Grupo

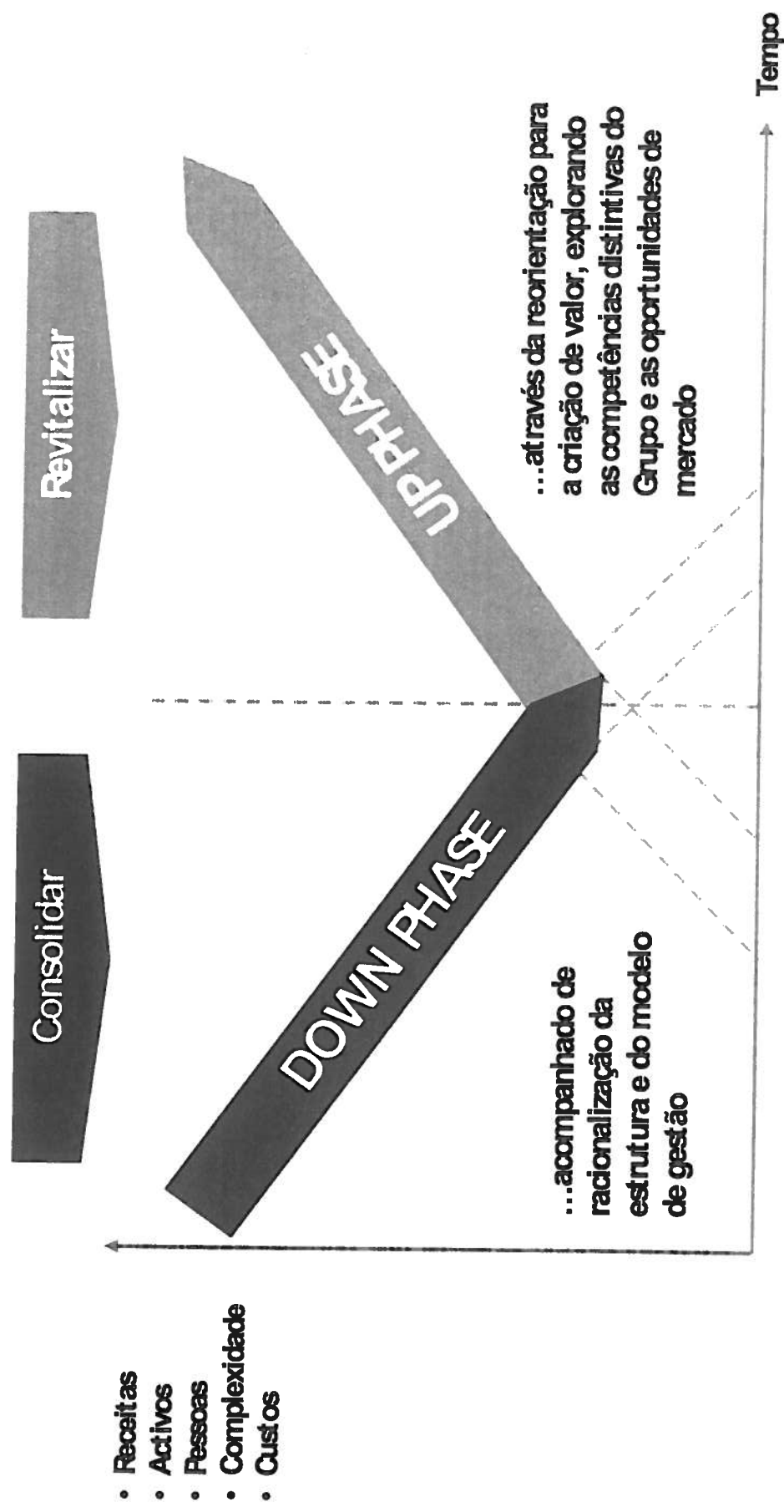
Novo modelo de gestão assente numa Cultura de “Grupo Pobre, Recursos Escassos”

- Modelo de gestão com um CEO por área de negócio reportando directa e exclusivamente aos responsável da Holding
- CA's das áreas de negócio assumem papel não executivo e de aconselhamento
- Criação de sistema de gestão por objectivos eficaz (reporting e avaliação de resultados) para avaliar as empresas em pé de igualdade e instituir prémios de gestão
- Controlo dos resultados de gestão e de fundo de maneiio em pé de igualdade
- Controlo sistemático de custos e investimentos
- Admissão de pessoas dificultada e controlada ao mais alto nível de gestão

2. Bases do Programa de Reestruturação

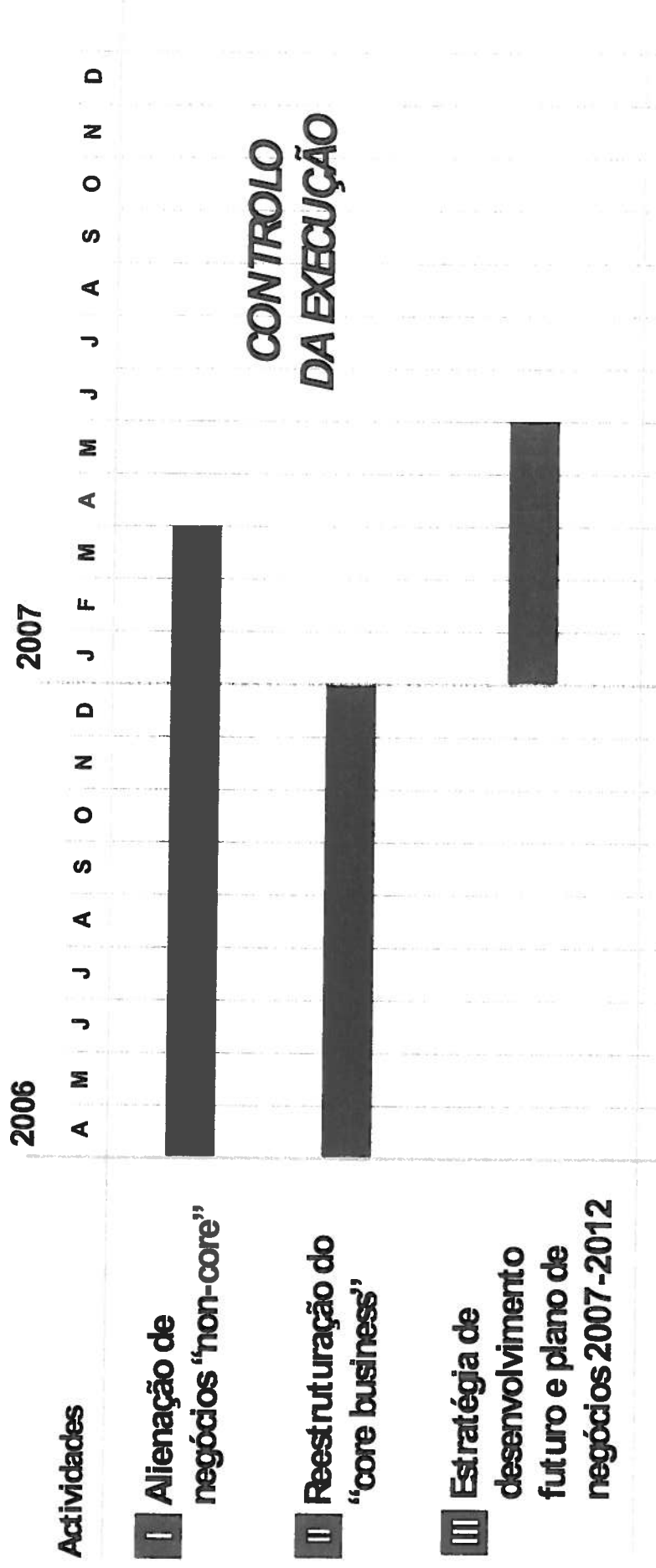
10

4ª frente – Estratégia de comunicação baseada na ideia-chave de consolidação, criando as condições para a revitalização



3. Implementação do Programa

O Programa deve estar concluído em 12 meses, com parte substancial dos resultados atingidos nos primeiros 6 meses

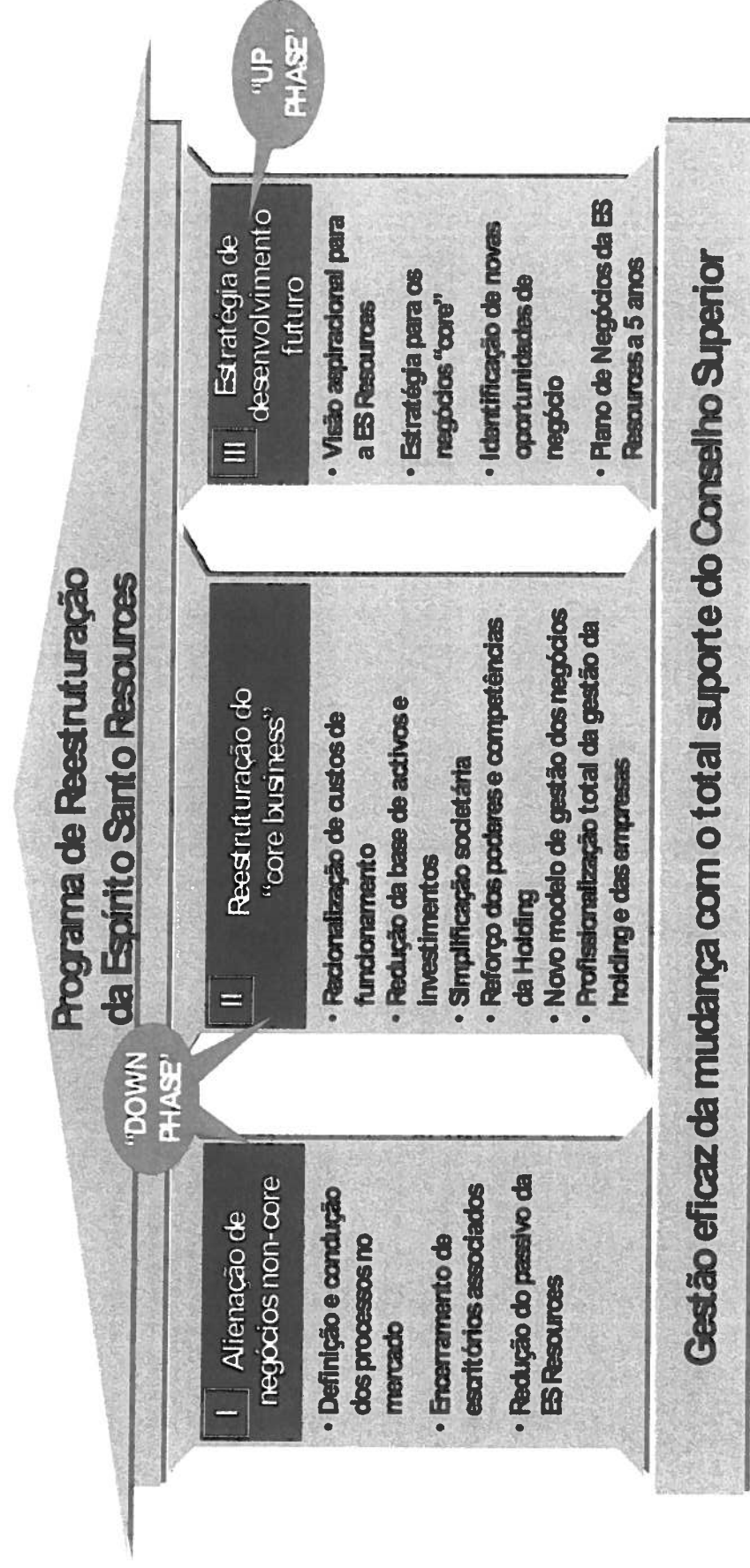


Comunicação e gestão eficaz da mudança

3. Implementação do Programa

12

A implementação do Programa passa pela execução coordenada das medidas propostas acompanhada da clarificação da estratégia futura da ES Resources



4. Próximos passos

- **Aprovação do Plano Estratégico pelo Conselho Superior**
- **Escolha pelo Conselho Superior do responsável pela implementação do Plano, definição dos seus poderes, e da comunicação interna destas decisões no âmbito da Espírito Santo Resources**
- **Arranque das actividades de acordo com o calendário**

PGA and Air Gemini:

Strategic Alliance for the African Market



April, 2006

PGA is a top European based regional airline, with a consolidated position in the European market, and is currently planning to expand its acitivity to South America and Africa – strategic markets for the development of an intercontinental operation, complementing the actual offer of PGA.

Air Gemini is the leading domestic airline in Angola, and intends to expand the its activity to a regional level, taking advantage of Luanda as a regional hub in Southern Africa.

The implementation of a joint strategy of PGA and Air Gemini, in partnership with regional players, may generate significant synergies for the 2 companies - PGA and Air Gemini, both held by Grupo Espírito Santo (GES).

I. PGA

II. Air Gemini

III. Strategic Alliance for the African Market

IV. Execution Plan

V. Annex: Balance Sheet for PGA and Air Gemini

PGA - Highlights

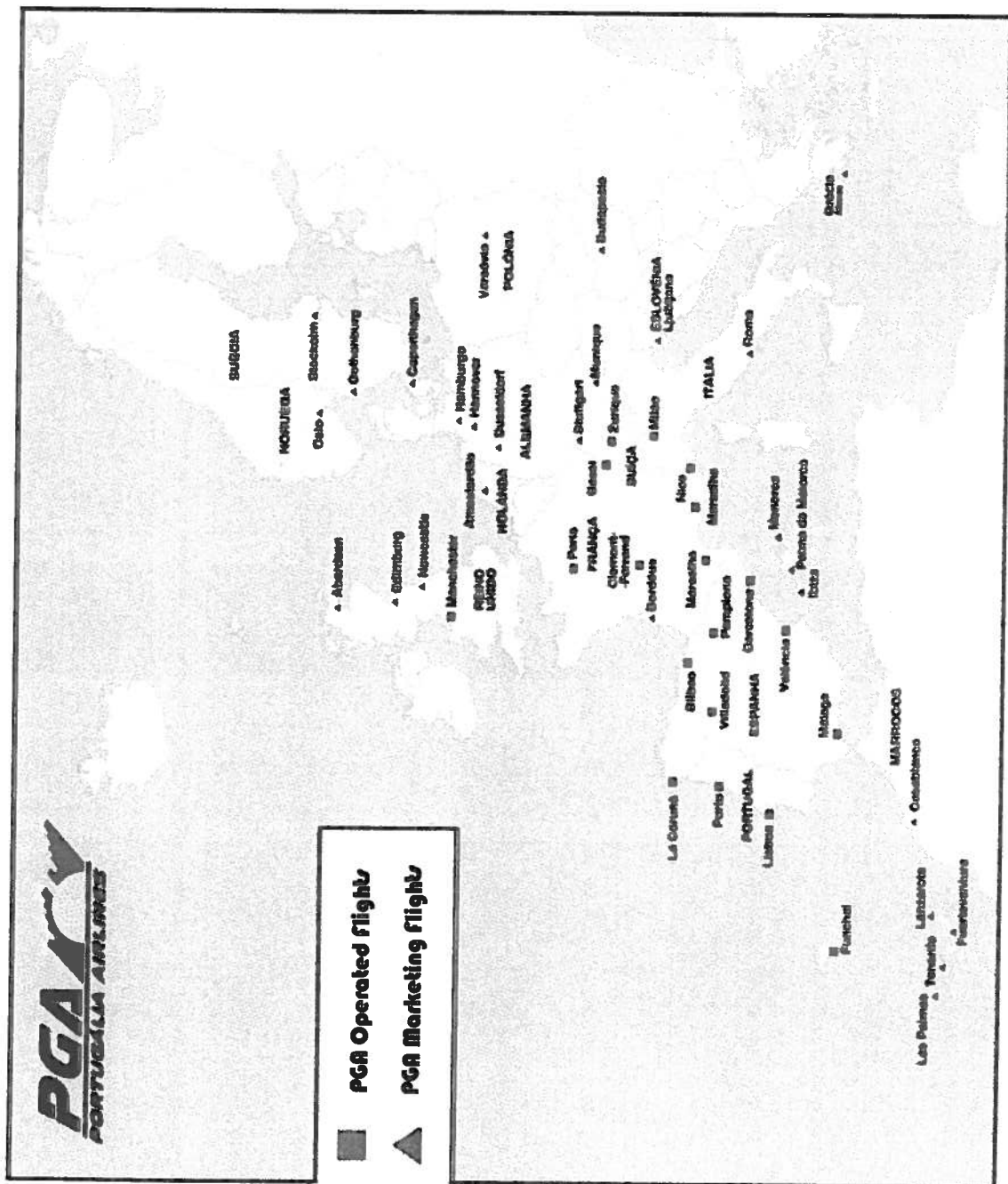
PGA is a regional airline, based in Portugal, and currently flying to over 40 destinations in Europe and North of Africa.

Founded in 1990, PGA won for 5 consecutive years (2001-2005) the Skytrax award for the Best Regional Airline in Europe.

PGA's fleet is constituted by 17 airplanes operating on a regular schedule. From this fleet, four airplanes are also available for charter flights.

In 2006, over 1,000,000 passengers are expected to fly with PGA.

PGA - Actual Network



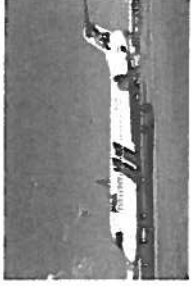
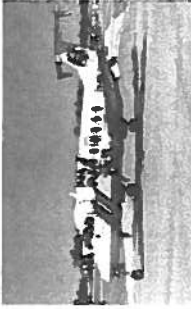
PGA - Traffic

The strategy of development of new partnerships with international airlines led to an increase in the international traffic, that is estimated to represent, in 2006, approximately 75% of PGA's total traffic

Traffic (thousand pax)

Route Type	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Domestic	306	238	224	271	242	258
International	584	618	576	714	722	788
Charter	45	39	20	15	10	7
Total	935	895	822	1 001	974	1 053

PGA - Fleet

Airplane	Fokker 100	SAAB 2000	Embraer 145 Private Jet	Beechcraft 1900 D
				
	Fleet	6	2	8
	Pax	97	50	49
	Cruise speed	800 km/h	670 km/h	830 km/h
Flight Autonomy	3600 km	2037 km	2400 km	1300 km

PGA – Quality recognition

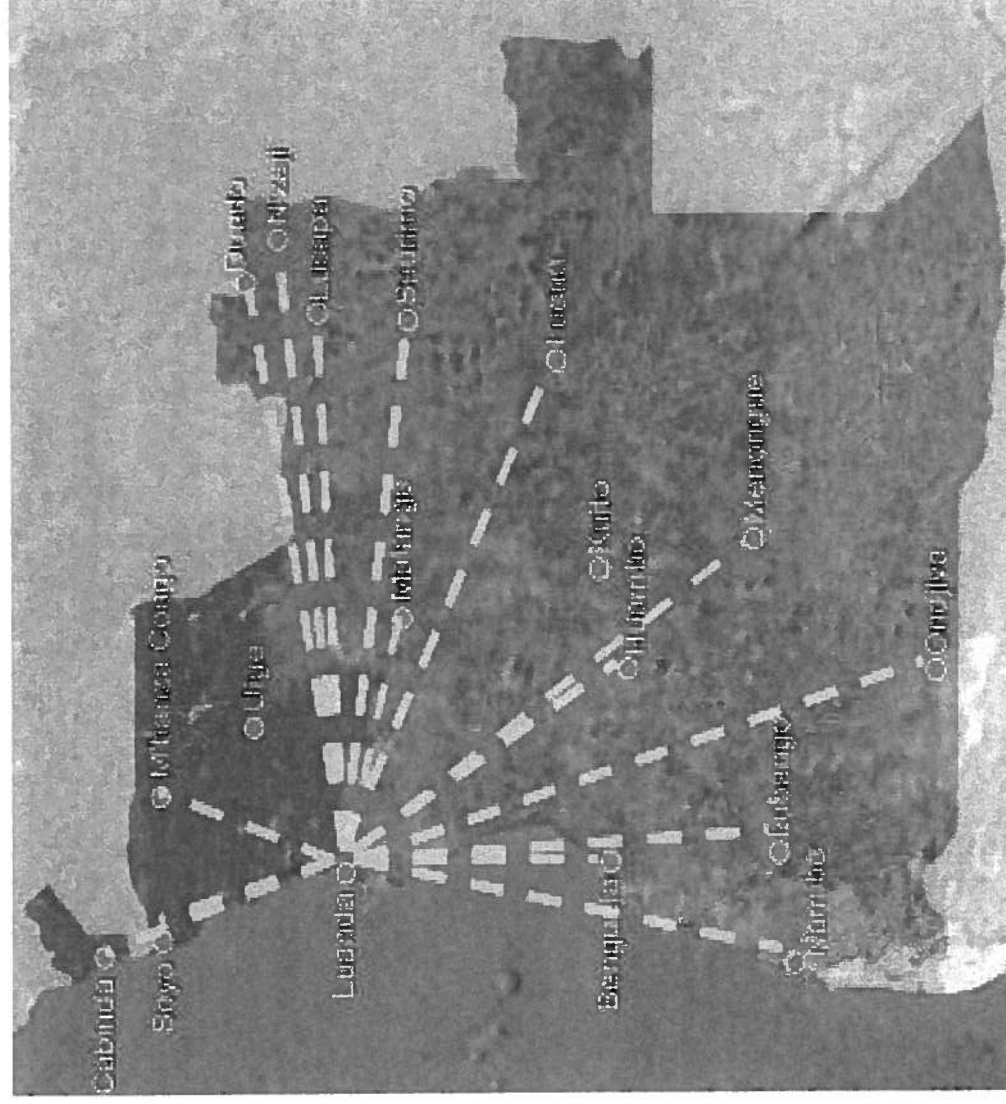
- PGA won for 5 consecutive years (2001-2005) the Skytrax award for the Best Regional Airline in Europe.
- PGA was considered, in 2005, the 2nd Best Airline in Europe
- PGA won the award for the Best Cabin Staff in Europe
- PGA is the only 4 star Iberian airline



- I. PGA
- II. Air Gemini
- III. Strategic Alliance for the African Market
- IV. Execution Plan
- V. Annex: Balance Sheet for PGA and Air Gemini

Air Gemini – Actual Network

Air Gemini operations are based in Luanda, and cover all the territory of Angola



Air Gemini - Traffic

Within the scope of Angolan air transport, Air Gemini will have in 2006/7 a relatively protected internal market with significant business volumes. Growth forecasts for the next three years are of over 30% to 700,000 pax/year

Air Gemini pretends to capture 40% of this market by the end of 2007

Traffic

	2002	2003	2004	2005	2006F	2007F
Passengers (thousand pax)	27	52	155	183	225	275
Cargo (thousand tons)	22	16	11	6	5	3

Air Gemini - Fleet

Airplane	Boeing 727-Combi	DC 9-32	Beechcraft 200
			
Fleet	3	2	1
Pax	58	91	8
Cargo	7 tons	-	-

Air Gemini – quality recognition

Air Gemini was appointed one of the official carriers for United Nations missions and international contracts (namely operations in the DRC with MONUC)

Air Gemini is an approved transporter for BHP Billiton and also recommended by the British Foreign and Commonwealth Office in addition to various other multinational companies and diplomatic missions in Angola.

Air Gemini concluded its MT/DNAC procedures to become the first private regular operator in Angola for the domestic and later the regional market. It obtained its regular operations certification in January 2005.

- I. PGA
- II. Air Gemini
- III. **Strategic Alliance for the African Market**
- IV. Execution Plan
- V. Annex: Balance Sheet for PGA and Air Gemini

Strategic Alliance for the African Market – Hub Praia

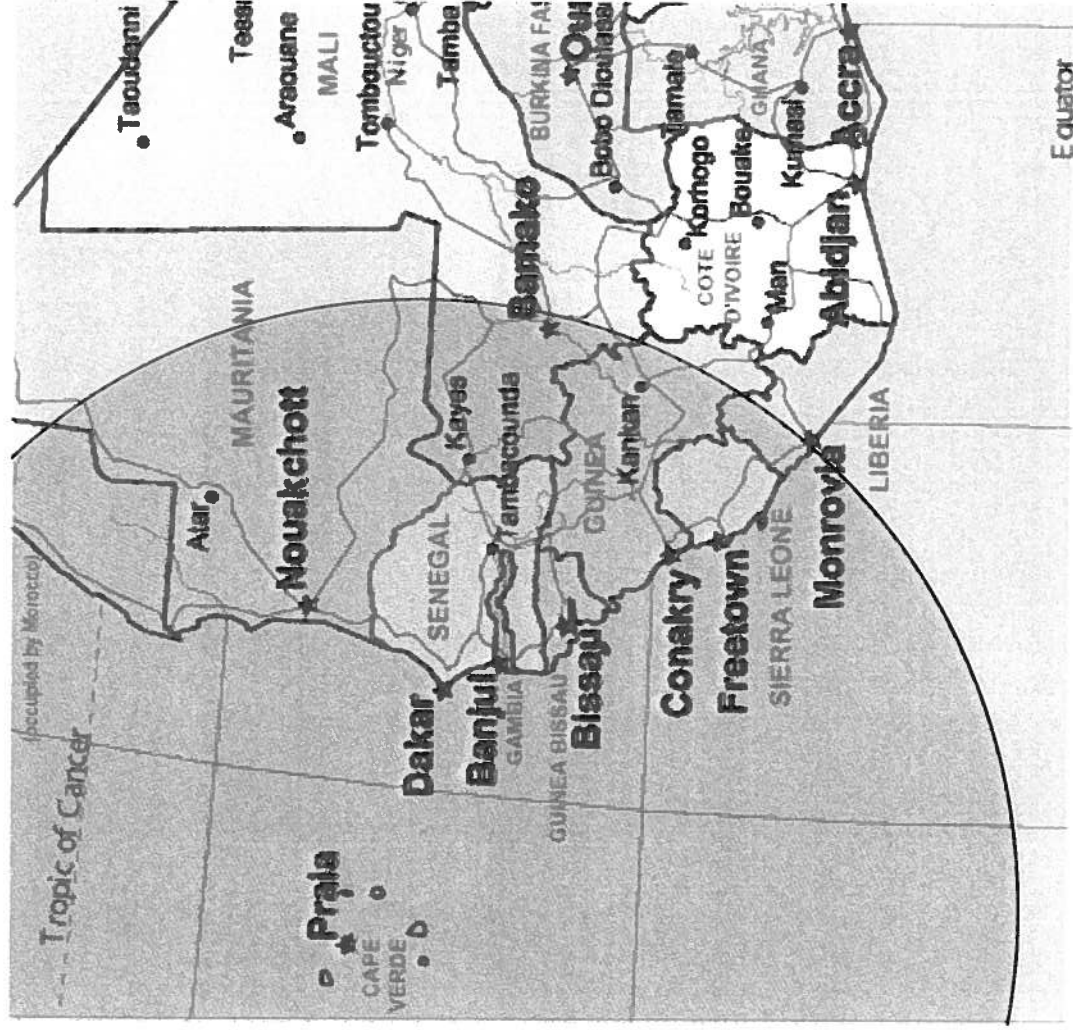
Cape Verde

Praia is the capital of Cape Verde archipelago.

Cape Verde has around 400,000 inhabitants and it is one of the most successful economies of Africa.

Cape Verde has a considerable number of emigrants, and tourism is considered one of the most strategic industry of the country

The major airline of Cape Verde is the State owned TACV



Strategic Alliance for the African Market – Hub Praia

TACV

Government of Cape Verde has been analyzing the possibility to privatize TACV

TACV owns 7 airplanes and operates in domestic, regional and long course routes.

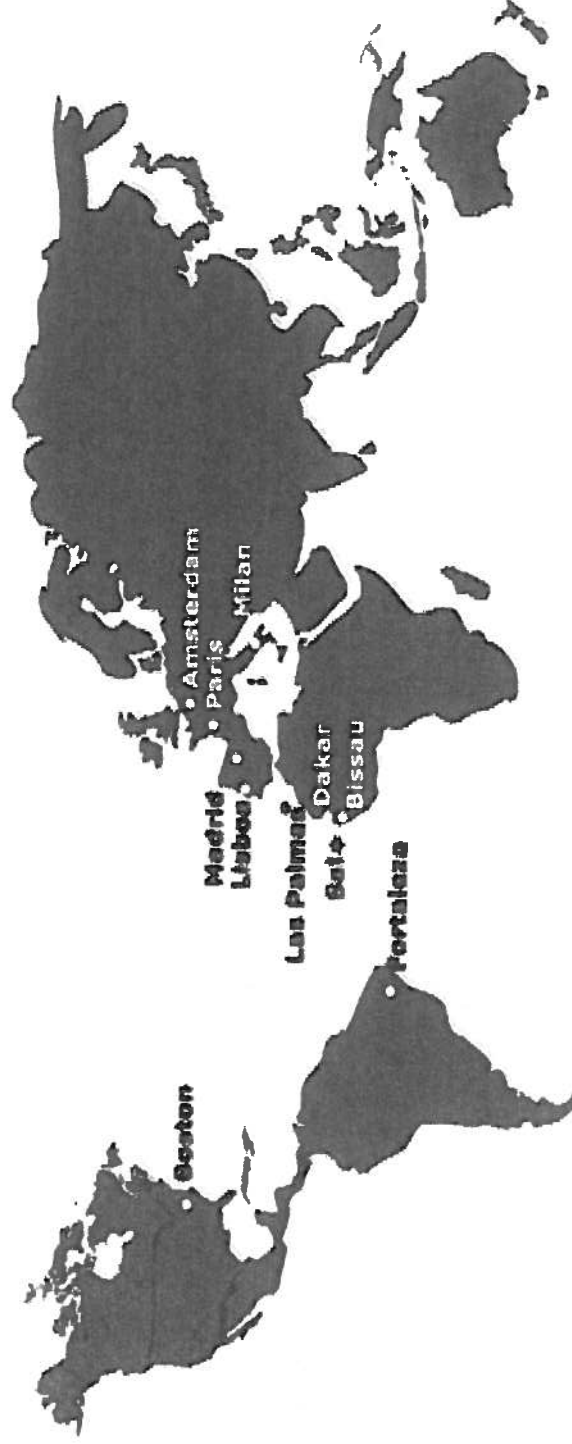
TACV fleet

Domestic (inter-island) and Regional flights	3 ATR 42 1 Fokker 50 1 Twinotter
Long course	2 Boeing 757 200 ER

Strategic Alliance for the African Market – Hub Praia

TACV

Actual Network



Strategic Alliance for the African Market – Hub Praia

Partnership

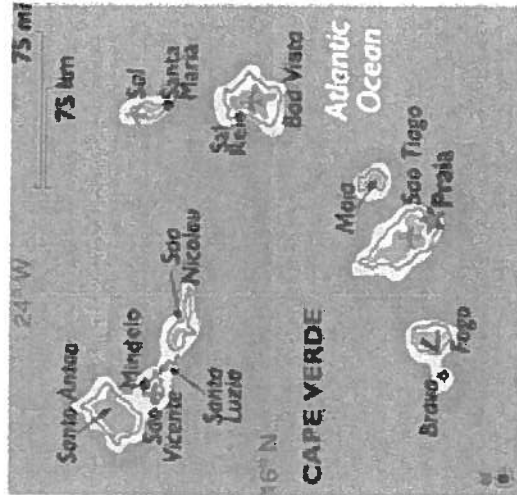
The development of a partnership with a local company (TACV) is the first step to ensure a solid presence in Praia.

Routes

Routes		Fleet	Strategy
Domestic	Inter Islands	TACV domestic fleet + Embraer 145 (Sal – Praia)	Maintain actual routes Increase traffic volume
Regional	Central Africa (Abidjan, Banjul, Bamako, Bissau, Conakry, Dakar, Nouakchott, Ouagadougou and N'Djamena)	Embraer 145	Inaugurate new routes
Long course	Europe, USA	TACV long course fleet + 1 Boeing 737/757/767	Maintain actual routes
	Brazil		Increase routes (in connection with European traffic)
	S. Tomé, Angola		Inaugurate new routes

Strategic Alliance for the African Market – Hub Praia

Domestic Market (actual routes)



Regional Market (increase routes)



Long course

EU
Amsterdam, Madrid, Milan,
Paris, Las Palmas, Lisbon
(Actual TACV routes)

Long course

USA
Boston
(Actual TACV route)

Long course

Brazil
Fortaleza
(Actual TACV route)
(new routes)

Long course

Southern Africa
Luanda
São Tomé
(New routes)

Strategic Alliance for the African Market – Hub Praia

Products / Services

- ✓ Operations based in Praia
- ✓ Cargo capacity (reducing number of seats of the airplane)
- ✓ Executive class in domestic and regional flights
- ✓ Sales & Ticketing available in the website and travel agencies
- ✓ Personalized Assistance in all African airports
- ✓ Technical and logistic support to be ensured by a new maintenance unit

Strategic Alliance for the African Market – Hub Luanda

As the peace was achieved in Angola and the economic boost is taking place, domestic and regional traffic are expected to grow. Long course routes, such as Portugal, Brazil and Middle East are also becoming an attractive market to operate.

The new airport in Luanda, currently under construction, will allow a higher level of traffic, that will reinforce the importance of Luanda as a regional Southern African hub.

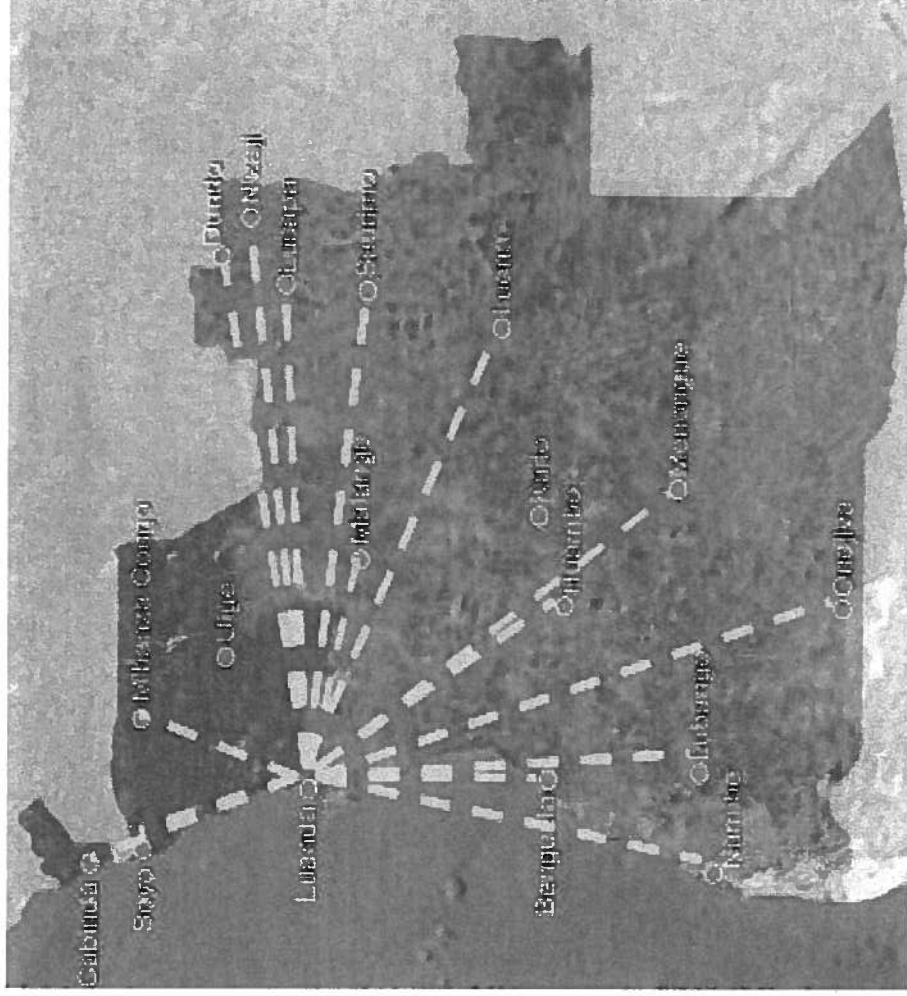
Air Gemini assures the presence of the Strategic Alliance in this hub. The major objectives for the Alliance is now to develop regional and international operation based in Luanda, and to maintain the leadership in the domestic market, in volume of passengers and cargo transported, as well as in what concerns to image, reliability and safety.

Strategic Alliance for the African Market – Hub Luanda

Domestic Operations

Air Gemini is prepared for partnerships with TAAG – Public airline of Angola in the transport of cargo and passengers (that partnership might be extendable to regional operations)

Air Gemini is in a position to act as subcontractor to Sonair (Sonangol's airline) for this company's contracts with oil companies, due to the organisational and certification structures being implemented



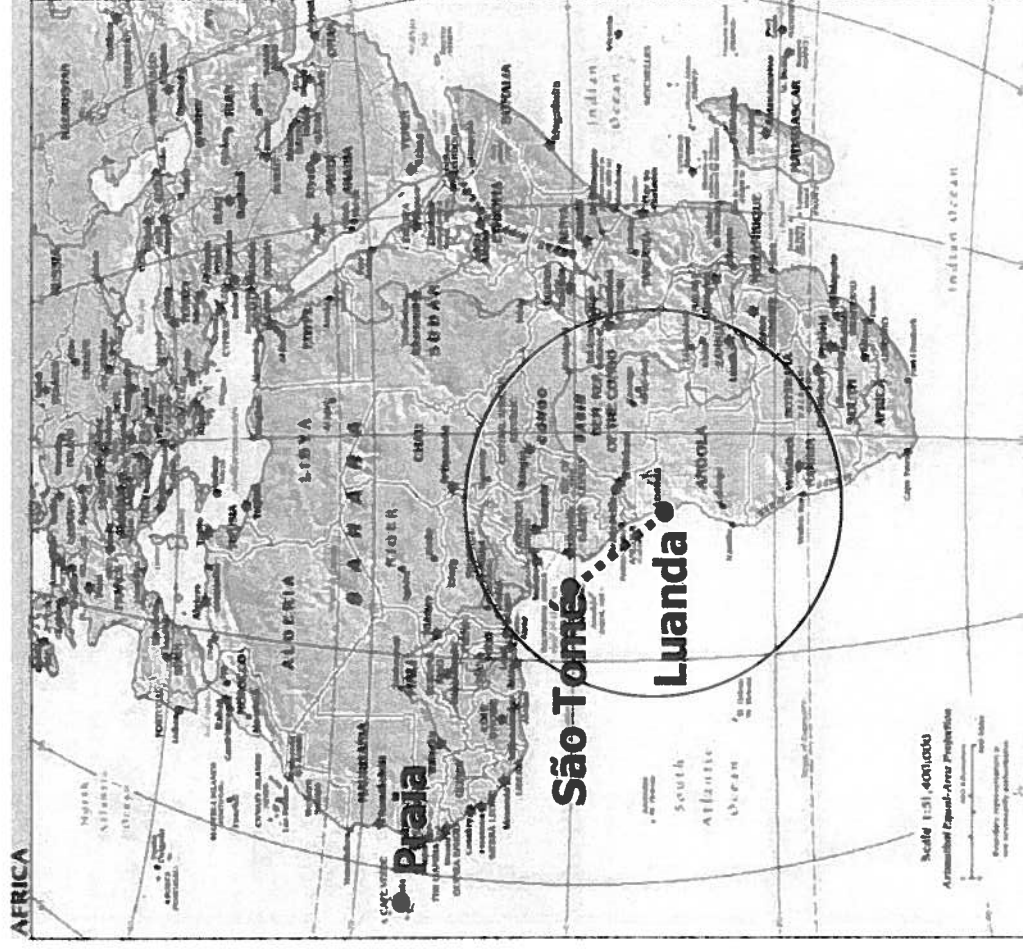
Strategic Alliance for the African Market – Hub Luanda

Regional Operations

Air Gemini is maintaining negotiations with Air São Tomé e Príncipe (ASTP) in order to take advantage of the bilateral traffic agreements between these countries and Angola, that allow non-domestic operations.

São Tomé plays an important role in the present strategy, since it is expected that a significant volume of regional traffic in Southern Africa might be based in São Tomé.

To assure the operation in the regional market, Air Gemini is also in contact with other regional airlines,, such as LAC (Congo), Air Zimbabwe and Air Namibia



Strategic Alliance for the African Market – Hub Luanda

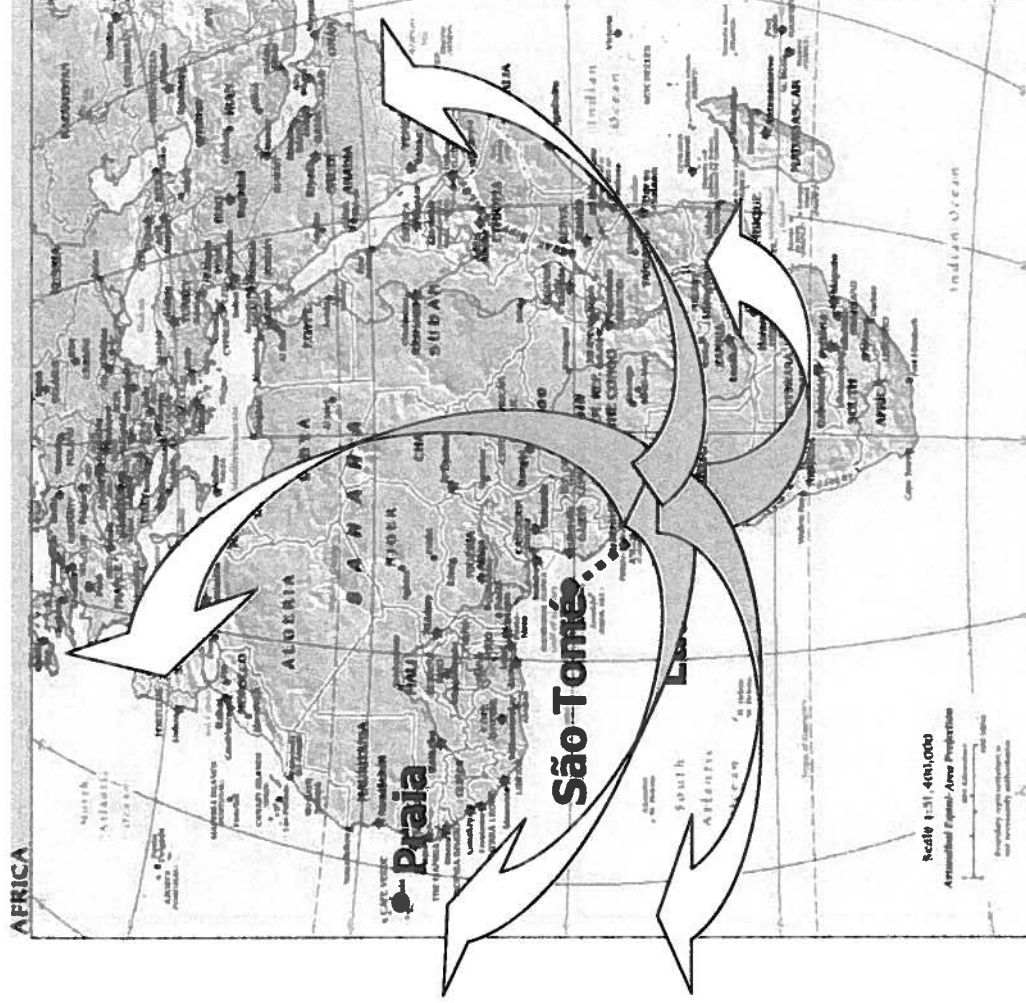
Long Course Operations

Acting as an important regional hub, Luanda has a strong long course potential traffic.

Nowadays, long course routes are already operated (by TAAG), covering EU, Brazil, Russia, Cape Verde and South Africa.

The most attractive long course routes from Luanda are Brazil and Europe.

Alliance foresees also that destinations like Middle East and Maputo and will become an attractive market to explore.

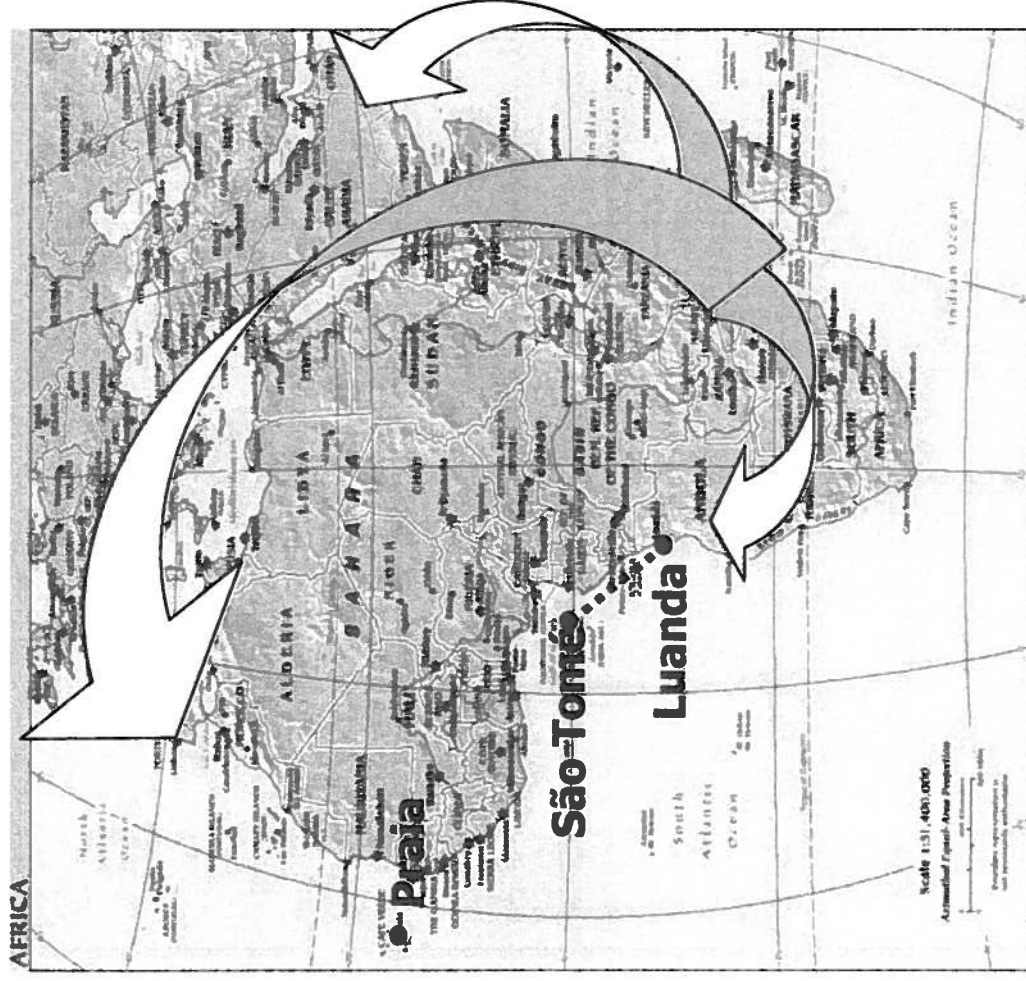


Strategic Alliance for the African Market – Maputo

Long Course Operations

Taking advantage of a Boeing 767 owned by Mozambique Airline – LAM becoming available next summer (which is currently operated by Air Mexico) we intend to operate a new route Maputo – Middle East.

The route Maputo – Middle East is an opportunity to explore in Partnership with the Alliance, together with the link to Luanda hub, and the intercontinental route to Lisbon.



Strategic Alliance for the African Market – Hub Luanda

Routes from Southern Africa hubs – strategic routes for the Alliance

Routes		Fleet	Routes
Domestic	Actual Routes of Air Gemini	Air Gemini fleet	Maintain actual routes
Regional	Southern Africa (Kinshasa, Brazzaville, Windhoek; Lusaka; Harare, Gaborone; São Tomé; Pointe Noire)	Embraer 145	New routes (in connection with regional airline)
Long course	Europe	Boeing 757/767	New routes (from Luanda and Maputo, in connection with LAM)
	Cape Verde		New route in connection with TACV
	Maputo		New route in connection with LAM
	Brazil		New route
	Middle East		New route (from Luanda and Maputo), in connection with LAM
	South Africa		New route

Strategic Alliance for the African Market – Hub Luanda

Products/ Services

- ✓ Operations based in Luanda (and partially in São Tomé)
- ✓ Cargo capacity (reducing number of seats of the airplane), especially in some specific African destinations
- ✓ Executive class in domestic and regional flights
- ✓ Sales & Ticketing available in the website and travel agencies
- ✓ Personalized Assistance in African airports
- ✓ Technical and logistic support is ensured by the maintenance unit of Air Gemini (to be reinforced)

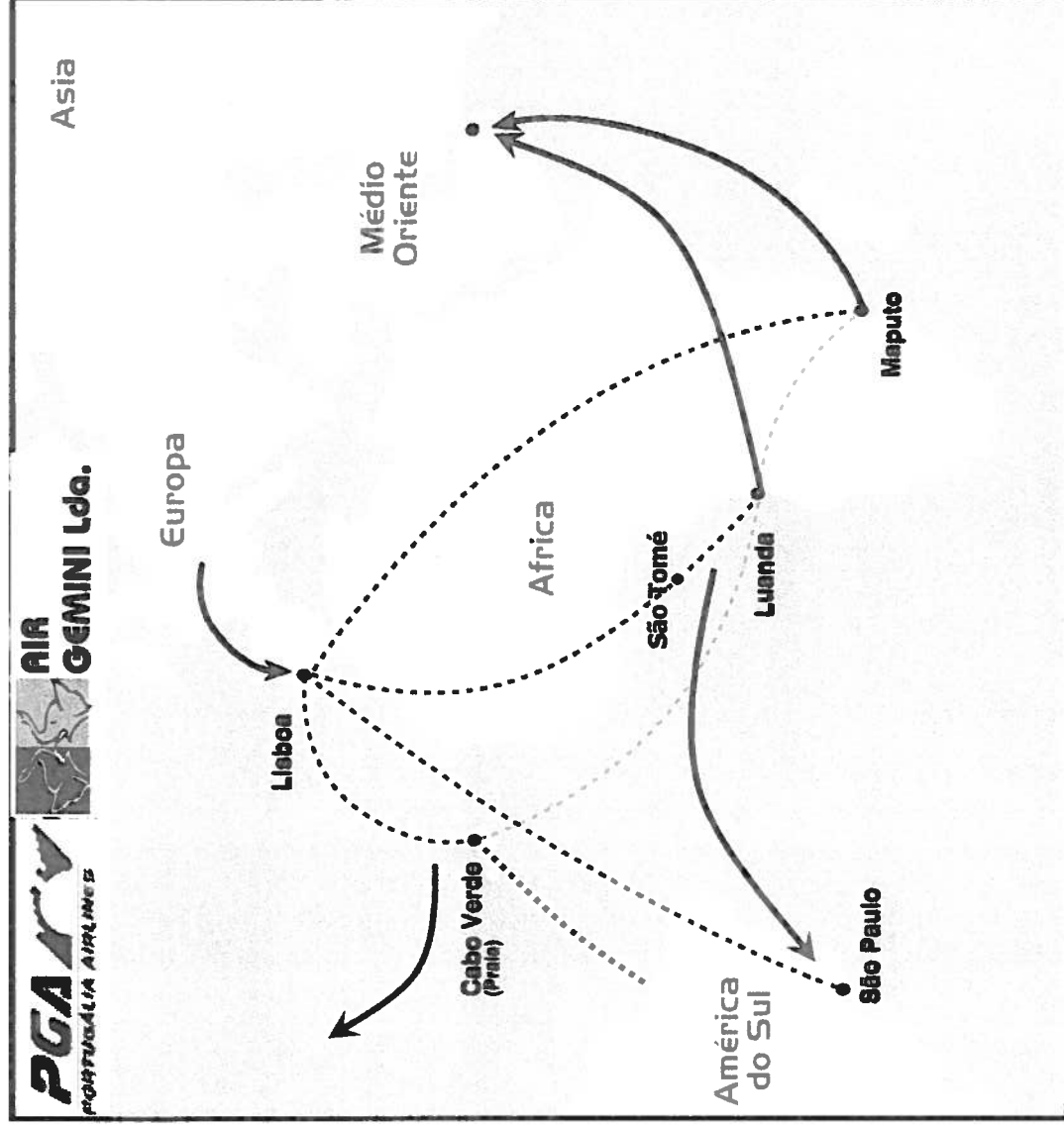
PGA / Air Gemini – Strategic Alliance for the African Market

Global network of the alliance

With the present strategy, the Alliance, in partnership with regional airlines like TACV and LAM envisages to assure intercontinental links for their costumers, assuring connections between Europe, South America, Africa and Middle East.

The Alliance pretends also to provide a quality service in the African Market.

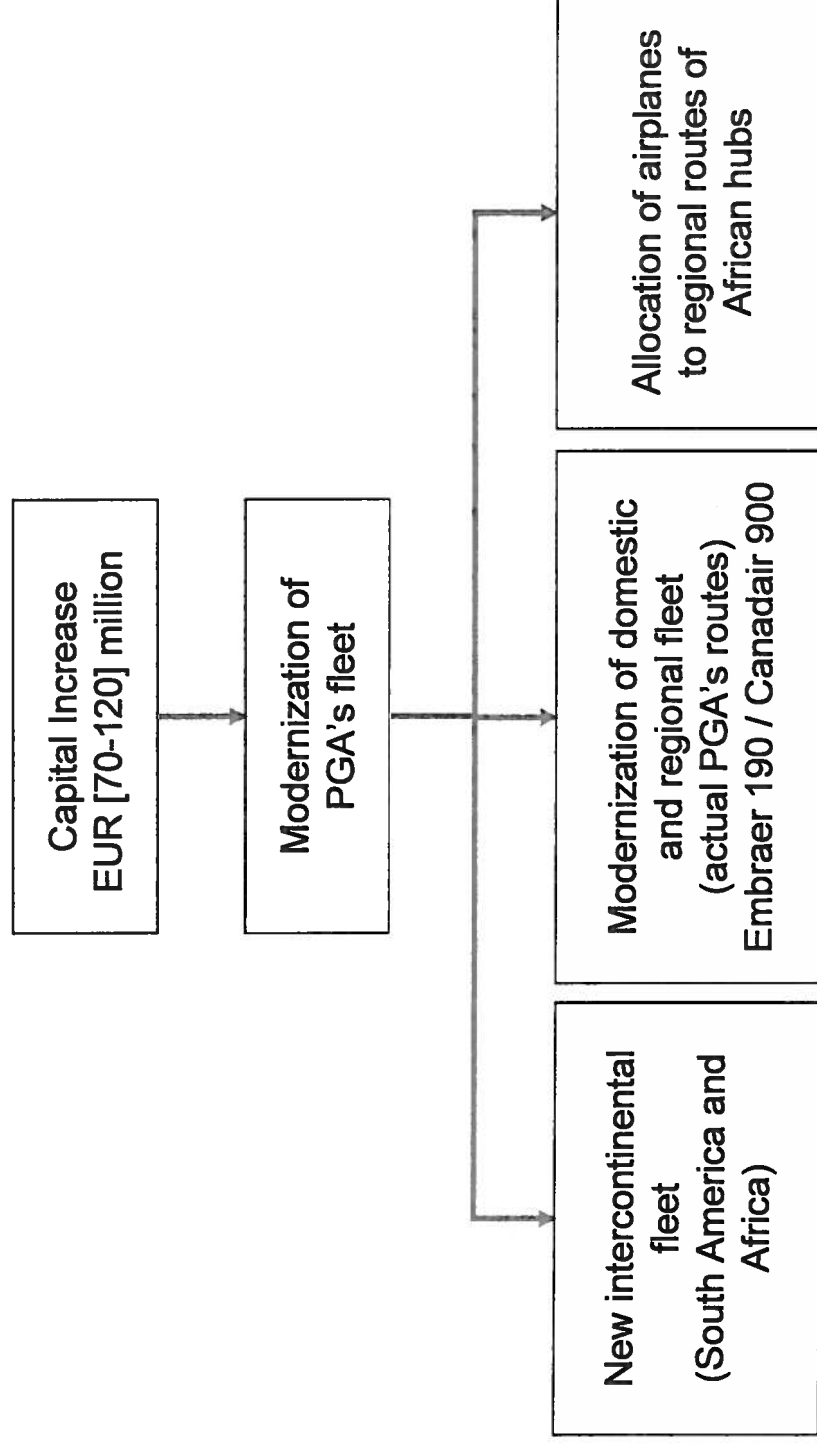
Praia and Luanda are becoming two important regional hubs, with an increasing volume of traffic, due to tourism and business potential.



- I. PGA
- II. Air Gemini
- III. Strategic Alliance for the African Market
- IV. Execution Plan
- V. Annex: Balance Sheet for PGA and Air Gemini

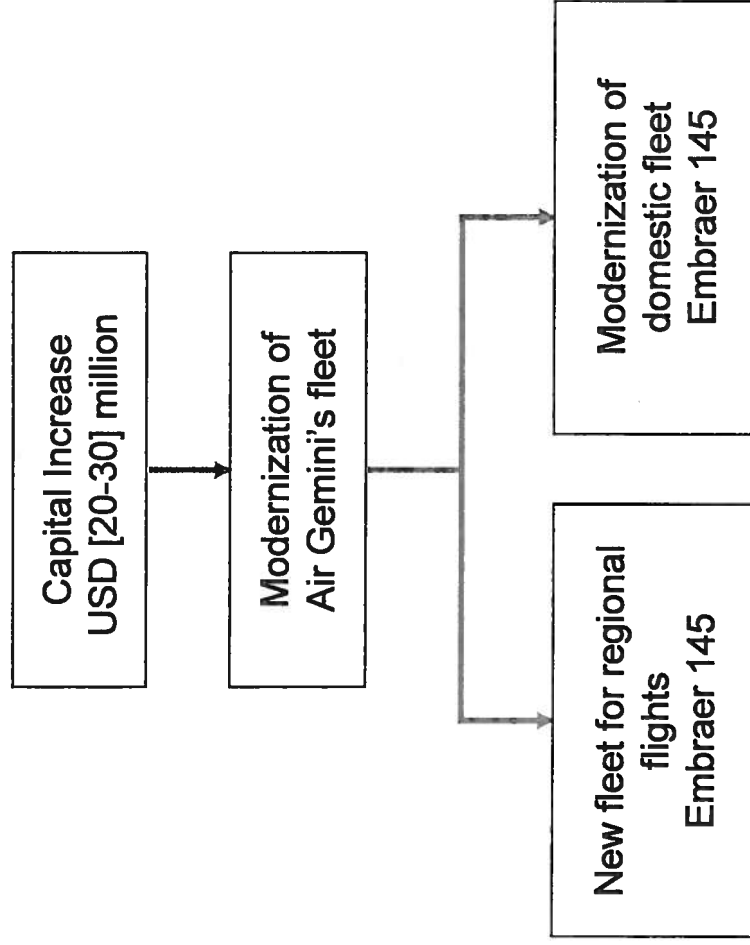
I. CAPITAL INCREASE IN PGA

A capital increase of EUR 70-120 million at PGA will finance the necessary investment in the modernization and allocation of PGA's fleet



II. CAPITAL INCREASE IN AIR GEMINI

A capital increase of USD 20-30 million at PGA is required for the acquisition of airplanes, to assure a relevant positioning of Air Gemini at a regional level



III. DEVELOP PARTNERSHIPS WITH REGIONAL AIRLINES

The development of Partnerships with African regional players is a key issue for the regional operation in the Praia and Luanda hubs.

PGA / Air Gemini identify the following as potential companies to develop negotiations:

- ☐ TACV (Cape Verde)
- ☐ LAM (Mozambique)
- ☐ ASTP (são Tomé and Príncipe)
- ☐ LAC (Congo – RDC)
- ☐ Air Zimbabwe (Zimbabwe)
- ☐ Air Namibia (Namibia)

Execution Plan

IV. MAINTENANCE CENTERS IN LUANDA AND PRAIA

The establishment of a partnership with OGMA - one of the major representatives of aviation industry in Europe, for the development of two maintenance centers in Luanda and Praia will guarantee the technical support for the operations

OGMA was founded in 1918, and was privatized recently, and is controlled by Embraer.

Embraer - Services Provided

Maintenance	Maintenance, repair and overhaul of aircraft, avionics, and accessories
Manufacturing	Manufacturing and assembling aircraft components, tools and jigs, mainly as subcontractor of aircraft manufacturers
Engineering	Research design and development of new aeronautical products

Embraer - Main Clients

Main Military clients	Portuguese Air Force French Air Force US Air Force US Navy NATO Maintenance and Supply Agency
Main Civil Clients	TAP PGA British Midland Embraer Rolls-Royce Boeing Airbus

- I. PGA
- II. Air Gemini
- III. Strategic Alliance for the African Market
- IV. Execution Plan
- V. Annex: Balance Sheet for PGA and Air Gemini

Annex: Balance Sheet for PGA for 2005

	YEAR	
	31-12-05	
ASSETS (EUR)	Gross	Depreciations
INTANGIBLE ASSETS		
START UP COSTS	0	0
DEVELOPMENT COSTS	200.211	211.009
INDUSTRIAL PROPERTY	10.114	9.430
TOTAL INTANGIBLE ASSETS	310.325	210.422
FIXED ASSETS		
BUILDINGS AND IMPROVEMENTS	3.001.471	804.110
MACHINERY AND EQUIPMENT	200.103.000	87.024.900
TRANSPORT EQUIPMENT	94.904	94.904
TOOLS AND FURNITURE	1.420.794	801.100
ADMINISTRATIVE EQUIPMENT	7.400.937	6.302.709
OTHER ASSETS	82.768	80.510
CAPITAL EXPENDITURE IN PROGRESS	2.422.641	
TOTAL FIXED ASSETS	270.907.950	90.730.037
INVESTMENTS IN SUBSIDIARIES:		
INVESTMENTS	4.710.947	
INVENTORIES:		
GOODS	0	0
CONSUMABLE MATERIALS	3.722.920	
TOTAL INVENTORIES	3.722.920	0
MEDIUM AND LONG TERM RECEIVABLES		
CUSTOMERS - DEDUCTIBLE ACCOUNTS	410.812	410.812
OTHER RECEIVABLES	220.000	52.804
TOTAL MEDIUM LONG TERM RECEIV.	630.810	463.216
SHORT TERM RECEIVABLES		
TRADE DEBTORS	10.420.007	
TRADE DEBTORS TO BE INVOICED	2.505.904	
ADVANCED PAYMENTS TO SUPPLIERS	221.320	
STATE AND OTHER PUBLIC ENTITIES	730.401	
OTHER RECEIVABLES	403.012	
TOTAL SHORT TERM RECEIVABLES	14.307.104	0
SECURITIES		
DERIVATIVES	6.020.070	
TOTAL SECURITIES	6.020.070	0
BANK DEPOSITS AND CASH		
BANK DEPOSITS	2.003.000	
CASH	27.732	
TOTAL BANK DEPOSITS AND CASH	2.111.030	0
ACCURALS AND DEFERRALS		
ACCURUED INCOME	400.703	
DEFERRED COSTS	21.302.048	
DEFERRED TAXES	9.000.013	
TOTAL ACCURALS AND DEFERRALS	31,375,201	0
TOTAL ASSETS	933,000,000	90,417,170
		237,201,000

	YEAR	
	31-12-05	
EQUITY AND LIABILITIES (EUR)		
SHAREHOLDERS EQUITY:		
SHARE CAPITAL	31.000.000	
RESERVED SHARES	(19.330)	
ADDITIONAL PAID IN CAPITAL	50.305.003	
REVALUATION RESERVE	1.000.000	
LEGAL RESERVES	197.390	
FREE RESERVES	230.004	
RETAINED EARNINGS	(50.300.000)	
PROFIT/(LOSS) FOR THE YEAR	(30.527.002)	
TOTAL EQUITY	(12.402.000)	
LIABILITIES:		
PROVISIONS FOR RISKS AND CHARGES		
PROV. FOR OTHER RISKS AND CHARGES	2.102.020	
LONG TERM LIABILITIES:		
BANK LOANS	177.007.327	
SUPPLIER OF FIXED ASSETS	13.004.024	
TOTAL LONG TERM LIABILITIES	191.071.061	
SHORT TERM LIABILITIES:		
BANKS LOANS	11.704.002	
DERIVATIVES	4.400.007	
TRADE ACCOUNTS PAYABLE	9.000.070	
SUPPLIER - SUSPENSE ACCOUNT	240.000	
BILLS PAYABLE TRADE	2.030.707	
SUPPLIER OF FIXED ASSETS (BILLS PAY)	0	
CUSTOMER ADVANCES	32.400	
SUPPLIER OF FIXED ASSETS	7.400.000	
STATE & OTHER PUBLIC ENTITIES	1.400.074	
OTHER CREDITORS	41.000	
TOTAL SHORT TERM LIABILITIES	50.901.040	
ACCURALS AND DEFERRALS		
ACCURUED CHARGES	10.042.100	
PENDING FLIGHT	6.007.000	
DEFERRED INCOME	002.000	
DEFERRED TAXES	05.400	
TOTAL ACCURALS & DEFERRALS	17.010.000	
TOTAL LIABILITIES	249.774.704	
T. OF SHAR. EQUITY & LIABILITIES	237,201,000	

Annex: Balance Sheet for Air Gemini (1st half 2005)

ASSETS	Jun-05 (USD)	LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY	Jun-05 (USD)
Non Current Assets		Stockholder's equity	60.000
Fleets	8.021.434	Reserves	-13.462.607
Less Amortization and Depreciation	-6.496.604	Profit /loss of the year	-510.095
Equipment	3.204.749		
Less Amortization and Depreciation	-2.443.669	Total Stockholder's equity	13.029.308
Others	2.214.278		
Less Amortization and Depreciation	-1.498.712		
Total Imobilizações Corporais Brutas	13.440.461		
Total Imobilizações Corporais Líquidas	3.042.277		
On going tangible assets	1.827.976	Provisions for liabilities and charges	
Total	4.870.253	Amounts payable	
Inventories	628.795	Advances received from clients	2.673.066
Third parties		Trade creditors	984.881
Trade debtors	2.166.777	Financial debt	65.225
Prepaid expenses	603.601	Taxes, remuneration and social security	19.029.904
Other receivables	4.318.807	Other payables	18.108.403
Total	4.318.807	to AMDL Offshore	1.436.620
Cash and cash equivalent	556.283	to ESCOM Ltd	1.481.881
Deferred charges and accrued income	495.556	to other parties	22.753.066
		Total	2.029.331
		Accrued charges and deferred income	
TOTAL ASSETS	10.260.604	TOTAL LIABILITIES	24.782.308
		TOTAL LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY	10.260.604